



HOJA DE RUTA



Junio 2020



Entorno de Mercados

Los activos de riesgo se han visto afectados positivamente en las últimas semanas por la consecución de determinadas medidas de carácter monetario y fiscal, lo que ha supuesto que hubiera subidas adicionales en los precios hasta niveles de máximos desde el suelo de mercados en marzo. Adicionalmente, los indicadores adelantados y de actividad real comienzan a recuperar las caídas de actividad, incluso sorprendiendo al alza en algunas economías.

En este contexto, persisten numerosos factores de riesgo latentes que provocan inestabilidad y podrían seguir haciéndolo, desde una perspectiva de medio plazo; Todavía no ha habido una resolución definitiva a la crisis del COVID y el riesgo de rebrote ha quedado patente en las últimas semanas. Por otro lado, las medidas fiscales y monetarias, al no tener precedentes, hacen difícil pronosticar sus efectos a medio plazo, teniendo en cuenta el punto de partida y los factores estructurales de las economías desarrolladas que les llevan a un crecimiento potencial más bajo. Y esto contrasta con los niveles alcanzados por los precios de determinados activos, con valoraciones absolutas muy ajustadas y una valoración relativa que se apoya en la escasa rentabilidad de los activos del gobierno, afectada por unas cada vez mayores intervenciones por parte de los Bancos Centrales, sin las cuales los fundamentales de las economías

llevarían a las TIRes a niveles mucho más elevados.

Así pues, el escenario para los próximos meses parece configurarse en torno a factores positivos y negativos que mantendrán a las cotizaciones en rangos amplios.

Después de haber alcanzado los máximos de la recuperación en activos de crédito y bolsas en algunas áreas geográficas, la evolución de la pandemia en las últimas semanas, la estabilización, incluso descenso, en el nivel de activos en el balance de la Reserva Federal, la falta de claridad en las negociaciones China frente a los países desarrollados y la incertidumbre sobre la recuperación económica esperada, han incrementado la volatilidad y han iniciado un proceso de consolidación/ corrección que podría mantenerse en el corto plazo. En línea con meses anteriores, el contexto aconseja centrarse en posiciones tácticas, con más peso en los activos donde más están incidiendo las políticas monetarias.



Asset Allocation

Mercado ajustado a las expectativas derivadas de la política fiscal y monetaria. Conforme avanzan las semanas, el mercado empieza a dar más importancia a los datos macro y micro que se van publicando, una vez que ya se ha puesto en precio la estabilización del mercado, el desconfinamiento paulatino y la recuperación económica, por lo que una desviación de estas expectativas incide negativamente en las cotizaciones.

Posiciones próximas a la neutralidad. Reducimos la exposición a RV EEUU (NASDAQ) y la subimos en Renta Variable Emergente y en Renta Variable Europa. Subimos exposición a Renta Fija Emergente y bajamos exposición a la renta fija corto plazo en EEUU. Sin cambios en la posición en divisas, ni en Activos Alternativos.



Renta Variable

= Los movimientos del Tesoro y la Reserva Federal condicionan los movimientos de corto plazo, a la espera de que los fundamentales confirmen el escenario positivo que recogen los precios. Las probabilidades de una recuperación que no sea en "v" son elevadas. Expectativas de beneficios en EEUU todavía podrían caer más, no sólo en el 20, sino en 21.

Valoraciones estrechas, en algunos casos, en niveles parecidos a las crisis de 2000 o 2007. Ajustamos a la baja la exposición en EEUU, reduciendo el peso en el NASDAQ y subimos la posición en Eurozona y en Renta Variable Emergente Latam.



HOJA DE RUTA



Renta Fija

Mantenimiento de la exposición en Renta Fija. Tesoros, mejor EEUU + que Eurozona -. Positivización de las curvas en EEUU., aunque reducimos posición en 30A- 10A Linkers Globales. Aumentamos la posición de Renta Fija Emergente a Moneda Local. IG =. Sin cambios respecto a la infra ponderación de High Yield -.



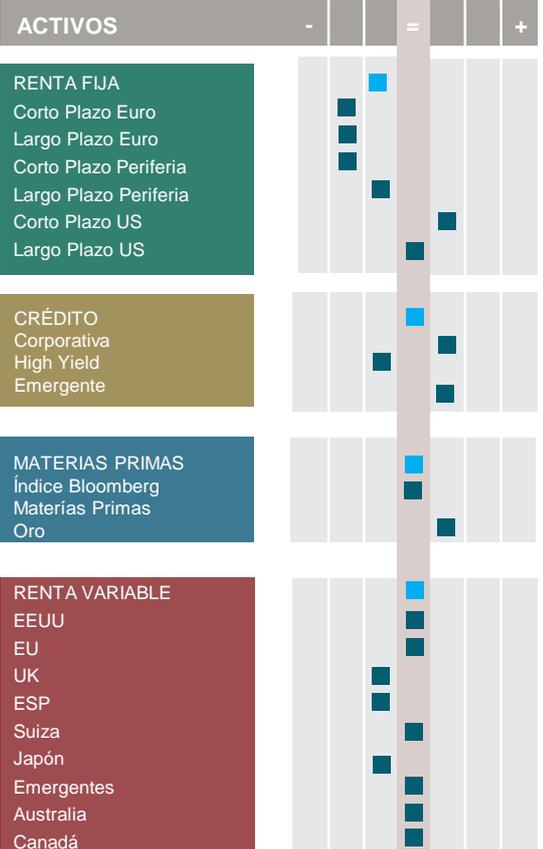
FX

Mantenimiento de las posiciones de neutralidad en USD (=). Los condicionantes estructurales cada vez favorecen menos al dólar. Sin cambios en la exposición a JPY (+) y mantenimiento de la visión positiva para el CHF (+). Exposición divisas emergentes a través de la posición activa en Renta Fija Emergentes. GBP (-), CAD (-), AUD (-).



Alternativa

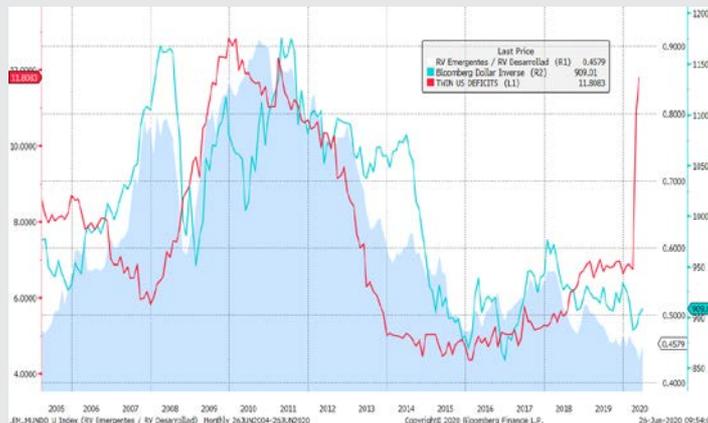
Materias primas ex metales preciosos: =. Oro +. Favorece el descenso de los tipos reales, el incremento de las primas de riesgo, las políticas monetarias expansivas y un mayor valor relativo frente a otros activos de renta fija y variable. Retorno Absoluto: Mantener +.



Actual Activo
 Posición Neutral

Anterior Activo
 Posición Clase Activo

Dólar, Emergentes y Déficits Gemelos. ¿Esta vez será diferente?





HOJA DE RUTA



Advertencias legales

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/s financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo.

Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo.

Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiable, dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.

No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el nº15. CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U., está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 36997, folio 1, Hoja M-660174. NIF A-08818965.